



Burcu Kösem
EKONOMİ - FİNANS - SEKTÖR
PROFESYONELİ



Álvaro Bernis

HAFTALIK EKONOMİ BÜLTENİ

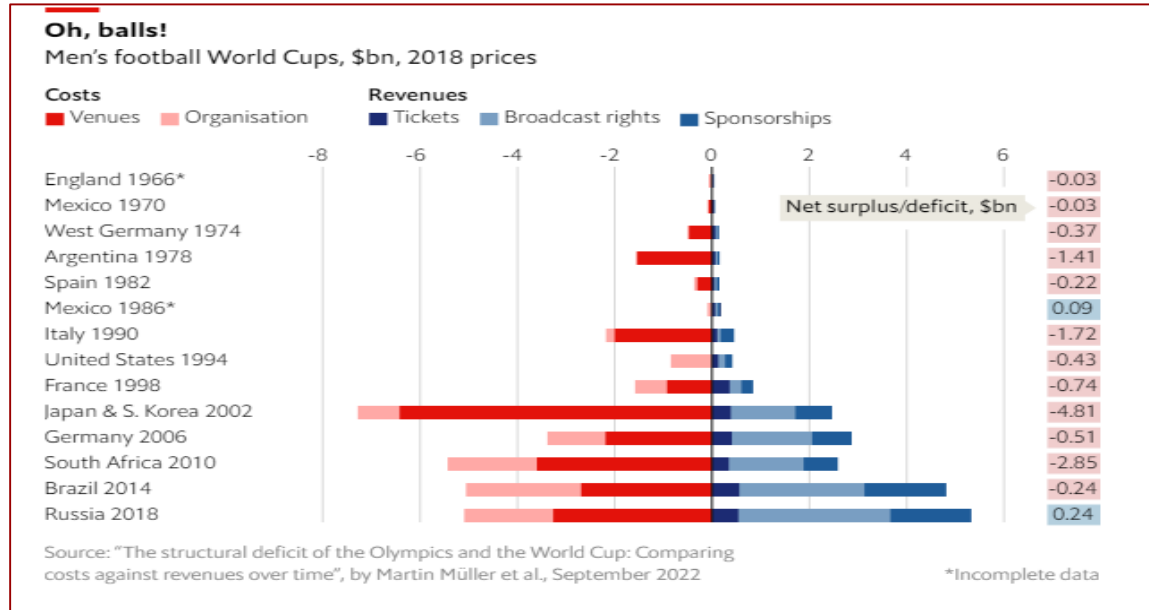
25 Kasım / 2022

Bu rapor; Dünya ve Türkiye ekonomisindeki g¼ncel gelişmeleri, g¼venilir kaynaklardan elde edilen veriler ile yansıtmaaya y¼nelik olarak, hazırlanmıştır. Herhangi bir yatırım tavsiyesi içermez.



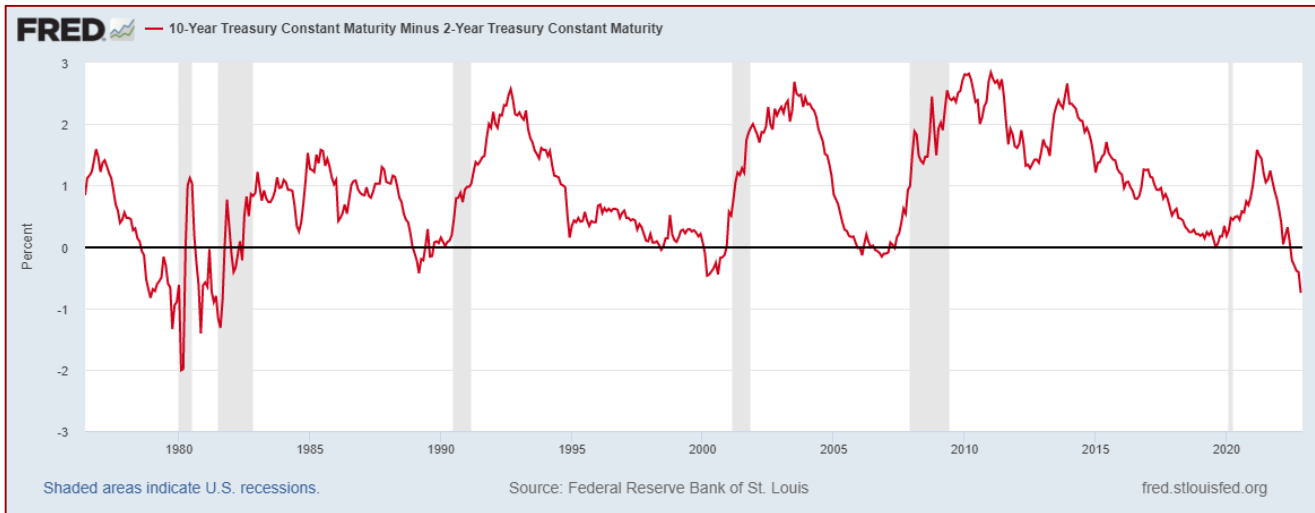
Resesyon , Enflasyon, Merkez Bankaları ve Katar'ın Parası!

- ❑ Küresel ekonomide bu hafta resesyon beklentileri, buna bağlı olarak piyasa reaksiyonları ve Fed tutanakları yine gündemi oluşturdu.
- ❑ Katar'daki Dünya Kupası ise sanki kürenin belli bir bölümüne «parasıyla» sesleniyordu. Harcanan para çeşitli rivayetlere göre 6,6 ila 10 milyar\$ arasında yani yalnızca 3,4 milyar\$' cık bir farkla ifade ediliyordu...☺ Bu durum elbette FIFA'yı her zamankinden çok hedef haline getirdi.
- ❑ Ancak futbol endüstrisine harcanan paralar da ne denli önemli bir sektör olduğunun göstergesi: (<https://www.economist.com/graphic-detail/2022/11/18/is-the-world-cup-a-giant-waste-of-Money>)



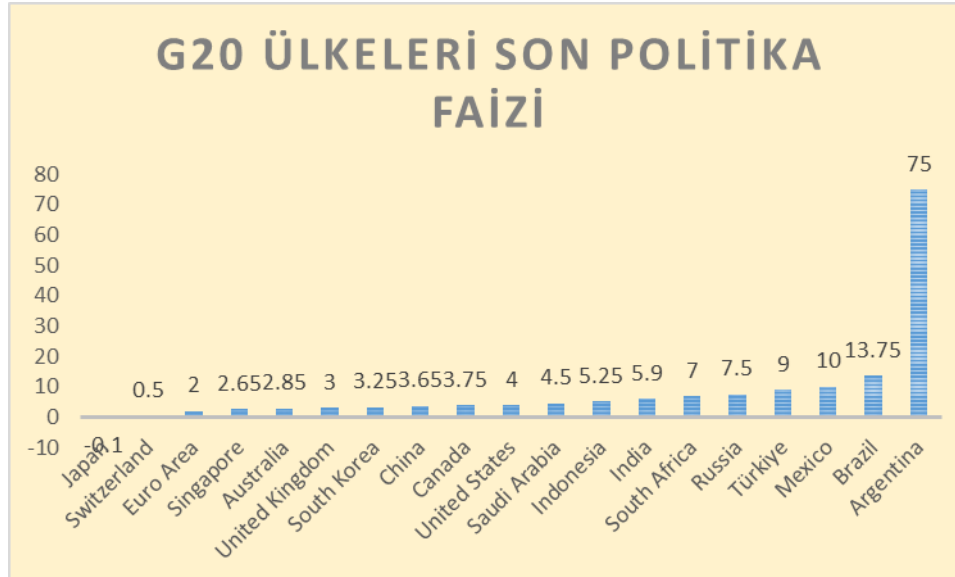
Fed Tutanakları & ABD Tahvil Piyasası Ne Söylüyor?

- ❑ Geçen haftaki bültenimizde bazı Fed üyelerinden gelen şahin mesajları, olası etkileri ile beraber paylaşmıştık.
- ❑ Bu hafta ise Fed tutanakları yayınlandı ve üyelerin çoğu ya da bazı üyeler özneleriyle başlayan cümlelerden hem durgunluk kaygısı hem de enflasyonun ne zaman ve ne tutarda düşürüleceği gibi konularda farklı tereddütler olduğu fikrini edindik.
- ❑ Ancak net olan bir konu vardı ki o da faiz artışları , daha düşük şiddetle de olsa uzunca bir müddet (çünkü enflasyonun düşürülüp, düşürülemeyeceği tam olarak kestirilemiyor) devam edecekti.
- ❑ Elbette ki sadece faiz artış hızının yavaşlamasına yönelik sinyal bile piyasa tarafından hemen satın alındı.
- ❑ Bu arada en güvenilir resesyon göstergelerinden biri olan; 2 ve 10 yıllık tahvil getirileri arasındaki farkın eksi 75 baz puanla 5 Ekim 1981'den bu yana en güçlü işareti verdiğini görüyoruz...



TCMB, Faizi Tek Haneye Getirdi

- TCMB, beklentiye paralel olarak, politika faizini tek haneye, yüzde 9'a çekti.
- Böylece indirim döngüsü de tamamlanmış oldu. Aralık ayında yayınlayacağı 2023 Yılı Para ve Kur Politikası metninde ise politikaların ayrıntılarını açıklayacak.
- TCMB karar metninde Türkiye'nin büyüme görünümüne de değindi. Banka konuyla ilgili olarak, "2022'nin ilk yarısında güçlü bir büyüme gerçekleşmiştir. Yılın ikinci yarısına dair öncü göstergeler ise zayıflayan dış talebin etkisiyle büyümedeki yavaşlamanın sürdüğüne işaret etmektedir. Bununla birlikte, imalat sanayi üzerindeki dış talep kaynaklı baskıların iç talep ve arz kapasitesi üzerinde şimdilik sınırlı olan etkileri daha belirgin hale gelmektedir. İstihdam kazanımları benzer ekonomilere göre daha olumlu seyretmektedir. Özellikle istihdam artışına katkı veren sektörler dikkate alındığında büyüme dinamiklerinin yapısal kazanımlarla desteklenmekte olduğu görülmektedir" ifadelerini kullandı.



Referans Faiz Düştü, Krediyeye Erişim ve Maliyet Nasıl Olur?

- ❑ TCMB politika faizi karar metninde vurgulandığı üzere resesyona yönelik endişeler her geçen gün artmaktadır.
- ❑ Büyüme odaklı bir ekonomi politikası izlendiğinden birincil öncelik reel sektörün yaşatılması ve büyümesine yönelik önlemler olmalıdır.
- ❑ Bu açıdan değerlendirdiğimizde Bankacılık sektörüne getirilen düzenlemeler ön plana çıkmaktadır.
- ❑ Bugüne kadar getirilen düzenlemelere baktığımızda; Ağustos ayında Resmi Gazete’de yayınlanan düzenlemelerle, bankalar verecekleri ticari kredilerde faiz oranlarına getirilen katsayıya bağlı olarak menkul kıymet tesis etmek zorunda bırakılmıştı ve faiz oranında belirlenen tavan aralıklarına göre kredi tutarının belli bir oranında menkul kıymet tutma zorunluluğu getirilmişti.
- ❑ Ayrıca mevduat tarafında yapılan düzenlemeler ile de liralasma kapsamında döviz mevduatlarına komisyon getirilmişti.
- ❑ Zaman içerisinde bankalar bu komisyon tahsilatından kaçınmak adına TL mevduatın cazibesini arttırmak için mevduat faizi/katılım payında artışa gitmişti.
- ❑ Son olarak yapılan düzenlemede ise TL mevduat/katılım payı oranı yüzde 50’den düşük olan bankaların zorunlu karşılıklarına yüzde 8 komisyon uygulanacak. Bu oran bir önceki düzenlemede yüzde 3 olarak belirlenmişti.
- ❑ TL payı yüzde 50 ile 60 arasında olan bankaların zorunlu karşılıklarından ise yüzde 3 komisyon alınacak. TL mevduat oranı yüzde 60’ın üzerinde olan bankalara ise herhangi bir komisyon uygulanmayacak.
- ❑ Peki bu düzenleme ve referans faiz oranının düşmesi ile beraber oluşacak kredi faiz tavanı krediyeye erişim açısından nasıl bir sonuç doğurur ya da kredi faizleri düşer mi?

TCMB'nin Yeni TL Mevduat Düzenlemesi

- ❑ Haftanın son iş günü açıklanan yılın ikinci Finansal Raporu'nda; bankacılık başta olmak üzere finansal kesimin aktif kalitesinin tarihsel olarak en iyi seviyede olduğu vurgulandı. Son dönemde alınan tedbirlerin TL cinsinden varlık ve fonlama talebini artırdığı ifade edildi.
- ❑ Bilindiği üzere bankacılık sektörü uzunca bir dönem düşük faizin nimetlerinden faydalanarak enflasyonun katbekat üstünde karlar kaydetti.
- ❑ Cuma akşamı itibariyle yapılan son düzenlemeden sonra eğer TCMB, TL mevduat faizlerine bir sınır getirmesse mevduat/katılım payı oranlarının daha da arttığına şahit olacağız.
- ❑ Bu da kredi oranlarının düşmesini değil yükselmesini beraberinde getirebilir.
- ❑ Ya da çok daha fazla menkul kıymetin aktiflerde yer alması anlamını taşır ki bankaların
- ❑ halihazırda yüksek enflasyon ve yüksek maliyetler nedeni ile KOBİ lerin her geçen gün artan işletme sermayesi ihtiyaçlarına cevap vermelerini zora sokabilir.
- ❑ Dolayısıyla bankacılık sistemi açısından yeni makro ihtiyati düzenlemelerin devreye alınacağı anlamını çıkarabiliriz.
- ❑ Reel sektörün kredi ihtiyacı noktasında KGF kaynaklı kredi musluğunun açılma beklentisi uzunca bir zamandır ön plandadır.
- ❑ Haftanın son gününde Ticaret Bakanı Mehmet Muş, esnaf ve sanatkarların finansman ihtiyacını karşılamak için hazırlanan 100 milyar lira tutarındaki Hazine Faiz Destekli Kredi Paketi'ne ilişkin 15 milyar liralık tutarın hemen, geri kalanının ise 4 ay içinde ödeneceğini bildirdi.
- ❑ Ancak elbette ki daha kapsamlı ve hazine garantili kredi paketleri beklenmeye devam ediliyor olacak.

Bankacılık Endeksi-Borsa İstanbul

- ❑ Bu sene borsamız oldukça güzel gidiyor, BIS endeksi rekor üstüne rekor kırıyor.
- ❑ Olumsuzluklardan medet uman bir kesim var ki borsanın yükselmesi bile sanki borsa çökmüşçesine haber yapılabiliyor.
- ❑ Oysa dünyanın her yerinde sıra dışı yükselişler sıra dışı düşüşleri de beraberinde getirir , tıpkı 99-2000 ve 2020'de Nasdaq'da olduğu gibi ancak bu yükseliş aynı zamanda da dönüşüm olarak ifade edilmiştir.
- ❑ Gelelim bankacılık endeksine, uzunca bir zamandır bankaların karı çok konuşuldu; düşen faizden nemalandıkları doğrudur. Bu da ister istemez hisse bazında bankalara yarar sağladı, zaten uzun yıllardır çok ucuz denilen hisselerin gerçek değerlerini bulması sağlanmış oldu.
- ❑ Ancak politika faizinin tek haneye artık bir durgunluk noktasına girmesi ve gerek liralasma gerekse de kredi faizlerine getirilen düzenlemeler artık bu yükselişe de bir yavaşlama sinyali getiriyor.
- ❑ Örneğin son değişiklik olan ekstra komisyon sektördeki büyük bankaların son bir yıllık kârlarının yüzde 8'ine ve özsermayelerin yüzde 2'sine denk geliyor. Düzenlemelerin ise devam etmesi bekleniyor.



Otomotivde ÖTV Düzenlemesinde Matrah, Mutlu Etmedi

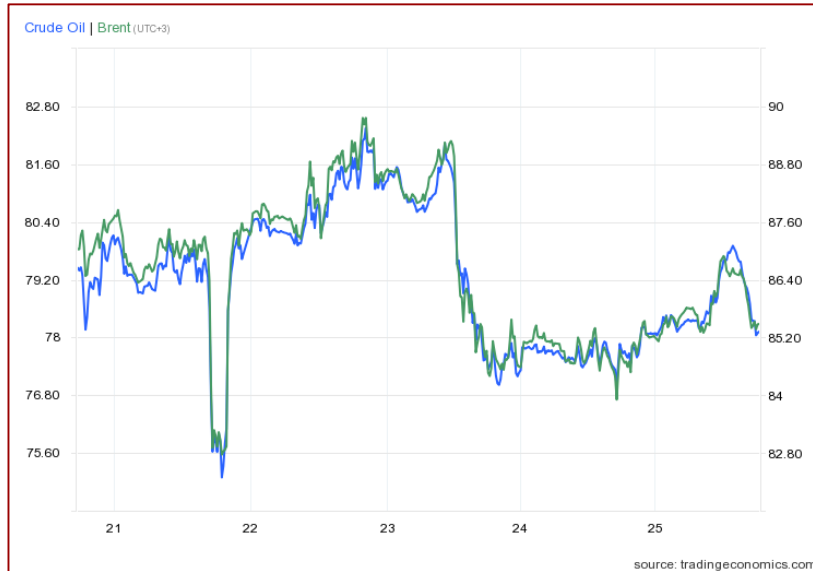
- ❑ Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) matrah düzenlemesi Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girdi.
 - Motor silindir hacmi 1600 metreküp altındaki araçlarda yüzde 45 ÖTV oranı için esas alınan matrah eşiği 120 bin liradan 184 bin liraya,
 - Yüzde 50 ÖTV oranı için esas alınan matrah eşiği 150 bin liradan 220 bin liraya,
 - Yüzde 60 ÖTV oranı için esas alınan matrah eşiği 175 bin liradan 250 bin liraya,
 - Yüzde 70 ÖTV oranı için esas alınan matrah eşiği 200 bin liradan 280 bin liraya yükseltildi.
 - Motor silindir hacmi 1600 metreküp üstündeki otomobillerin matrahlarında herhangi bir değişikliğe gidilmedi.
 - Elektrik motoru da olanlardan elektrik motor gücü 50 kilovattı geçip, motor silindir hacmi 1600 cc'yi geçip 1800 cc'yi geçmeyen hibrit motorlu araçlarda da yüzde 45 ÖTV oranı için esas alınan ÖTV matrah eşiği 130 bin liradan 228 bin liraya, yüzde 50 ÖTV oranı için esas alınan ÖTV matrah eşiği ise 210 bin liradan 350 bin liraya yükseltildi.
- ❑ Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) Başkanı Ali Haydar Bozkurt, matrah güncellemesinde tarihin öne çekilmesinin öneminde vurgu yaparak, “Birkaç gün önce matrah güncellemesinin 1 Aralık tarihinde yapılacağı yönündeki haberler nedeniyle müşteriler beklemeye girmiş, satışlar durma seviyesine gelmişti. Matrah güncellemesinin daha erken yapılması sektöre olumlu etki yapacak” dedi.
- ❑ Ancak matrah artış oranının beklentinin altında kaldığını ifade etti.

ABD'nin IRA' sı Avrupa'yı Tehdit Ediyor!

- ❑ Küresel düzlemde krizler artıp, pasta küçüldükçe ondan dilim kapma savaşı da giderek hızlanıyor.
- ❑ Bu durum iki önemli müttefik açısından sorun yaratabilir. FT'nin haberine göre ABD'nin IRA (Enflasyonu düşürme yasası) Avrupa'daki bazı önemli (teşvikli ve stratejik) yatırımların ABD'ye kaymasına neden oluyor.
- ❑ Volkswagen, BMW ve Goldman Sachs tarafından desteklenen ve küresel pil savaşlarında Avrupa'nın stratejik şirketlerinden olan İsveçli Northvolt grup, üretimini Amerika'ya taşıyacağını açıkladı.
- ❑ Gerekçe olarak ise Ağustos ayında çıkarılan yeşil teknoloji yasasından bir fabrikanın 600-800 mio\$ sübvansede edilmesi gösteriliyor.
- ❑ Biden yönetiminin 369 milyar\$'lık teşvik paketi ve Avrupa'ya göre ucuz enerji fiyatları hem Avrupa hem de Asya'dan yatırımları çekmeye devam ediyor.
- ❑ Fransa Cumhurbaşkanı Emmanuel Macron, cam üreticisi Saint-Gobain ve çimento üreticisi Lafarge gibi yerli sanayi şirketlerinin yöneticilerine geçen hafta yaptığı konuşmada, "Bence bu noktada bir Avrupa uyanışına ihtiyacımız var" dedi.

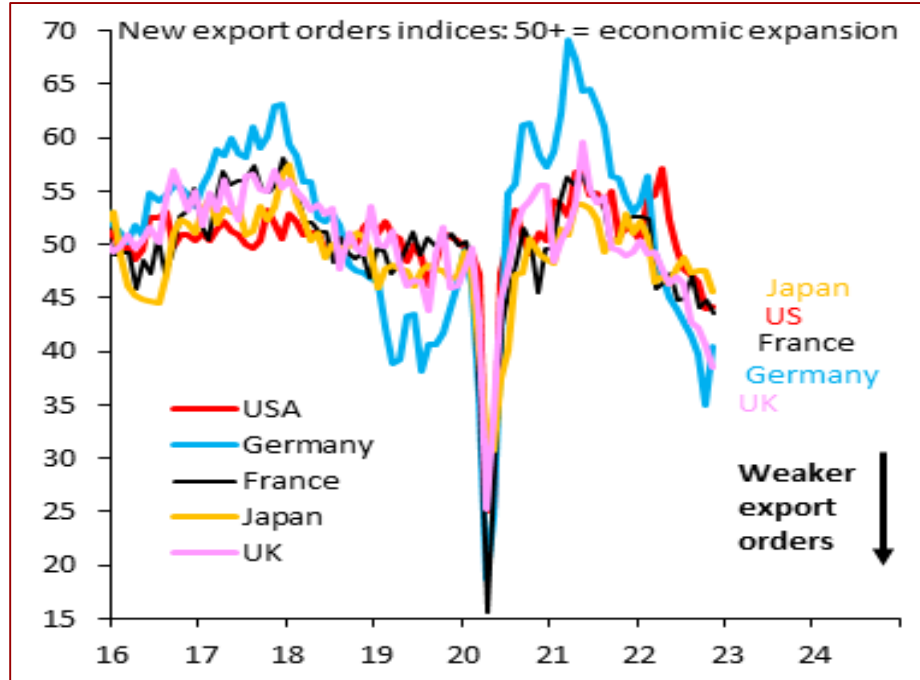
Petrol Fiyatları

- ❑ Uluslararası petrol fiyatları, bu hafta %2'den fazla düştü ve üst üste üçüncü haftalık düşüş yolunda.
- ❑ Çin, artan Covid vakalarıyla boğuşmaya devam ederek, yetkililerin dünyanın en büyük ham petrol ithalatçısında enerji talebini zedeleyebilecek daha geniş hareket kısıtlamaları uygulayacağına dair korkuları artırdı.
- ❑ Bu arada piyasalar, G7'nin Rus petrolü için teklif ettiği tavan fiyatın varil başına 65-70 \$ aralığındaki etkisini değerlendirdi ve bu, Urallar için mevcut fiyatların üzerinde, Rusya'nın arzı keserek misilleme yapacağına dair korkuları yatıştırdı.
- ❑ Yine de yatırımcılar, Avrupa Birliği'nin 5 Aralık'ta Rus ham petrolüne yönelik yasağı ve 4 Aralık'ta yapılacak OPEC+ toplantısı öncesinde temkinli davranıyor.



Haftanın Grafiği-Küresel Resesyon Geliyor!

- ❑ Robin Brooks, Twitter'daki gönderisinde; «Küresel durgunluk geliyor. Almanya'nın küresel imalat PMI'larındaki yeni ihracat siparişleri kasım ayında sıçradı (mavi), ancak diğer yerlerdeki yeni ihracat siparişleri düşmeye devam etti ve Birleşik Krallık şu anda en zayıf halka (pembe). Alman sıçraması sadece gürültü. Büyük resim küresel durgunluğa işaret ediyor.» demiş.
- ❑ Kaldı ki bu verilerin sonuçları birkaç ay sonra kendini gösterecek.



Haftadan Kalanlar

- ❑ Kapsamlı yasaklara rağmen Çin genelinde koronavirüs vakaları artıyor. Öfkeli vatandaşlar sert Covid-19 önlemlerini protesto etmek için büyük riskler alıyor. Protestolar hafta boyu devam etti.
- ❑ Bir zamanlar 3 Trilyon\$'ın üzerine çıkan kripto piyasa hacmi haftanın son iş gününde 832 milyar\$'a düştü; kayıp 2,2 Trilyon\$.
- ❑ Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) dünya ekonomisinin 2009'da olduğu kadar zayıf bir yıl geçireceğini, küresel büyümenin 2023'te yüzde 1,2'ye gerileyeceğini öngördü.
- ❑ Yeniden değerlendirme oranı 2022 yılı için yüzde 122,93 olarak Resmi Gazete'de yayımlandı.
- ❑ Avrupa Turizm Eğilimleri ve Beklentileri" raporuna göre pandemi sonrası turizmde en önemli toparlanmaya imza atan ülke Türkiye oldu.
- ❑ Ronaldo krizi yaşanan Manchester United satışa çıkıyor.
- ❑ 2022 3. çeyreği itibariyle banka dışı finans sektörünün işlem hacmi yüzde 82 arttı.
- ❑ Euro Bölgesi bileşik PMI beklentilerin aksine 47,3'ten 47,8'e artarak bölgedeki ekonomik gerilemenin hafifleyebileceğine işaret etti.
- ❑ Borsa İstanbul'da BIST 100 endeksi, günü yüzde 0,33 kazançla 4.874,34 puandan tamamlayarak tüm zamanların en yüksek günlük ve haftalık kapanışını gerçekleştirdi.
- ❑ Sosyal medya platformu Twitter'ın yeni sahibi Elon Musk, askıya alınan hesaplardan yasaları çiğnememiş veya çok fazla istenmeyen mesaj paylaşmamış olanların, gelecek haftadan itibaren açılacağını duyurdu.
- ❑ Rusya'da 'Güney Akım' doğal gaz hattına yönelik terör eylemi engellendi.
- ❑ Sağlık Bakanlığı'nda ilk defa veya yeniden yapılacak atama başvuruları için süre 23 Kasım'dan 28 Kasım'a uzatıldı.
- ❑ İstanbul'da suya yüzde 25 zam yapıldı.
- ❑ İstanbul Valisi Ali Yerlikaya, Beyoğlu'nda yaşanan bombalı terör saldırısı sonrası İstiklal Caddesi için 'genel emir' yayımladı.

Yapı İzin İstatistikleri, III. Çeyrek: Temmuz - Eylül, 2022

- ❑ Dip Not: Küresel olarak pandemide çok artmaya başlayan konut fiyatları ile beraber mevcut durumda genel bir kredi sıkılaşmasının bulunması, maliyetler ile birleşerek konut sektöründe ciddi bir stagflasyon riski yaratıyor.
- ❑ Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2022 yılı III. çeyreğinde belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen yapıların bina sayısı %8,0, daire sayısı %3,8 ve yüzölçümü %4,7 azaldı.
- ❑ Belediyeler tarafından 2022 yılı III. çeyreğinde yapı ruhsatı verilen yapıların toplam yüzölçümü 31,8 milyon m² iken; bunun 16,4 milyon m²'si konut, 9,0 milyon m²'si konut dışı ve 6,4 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.



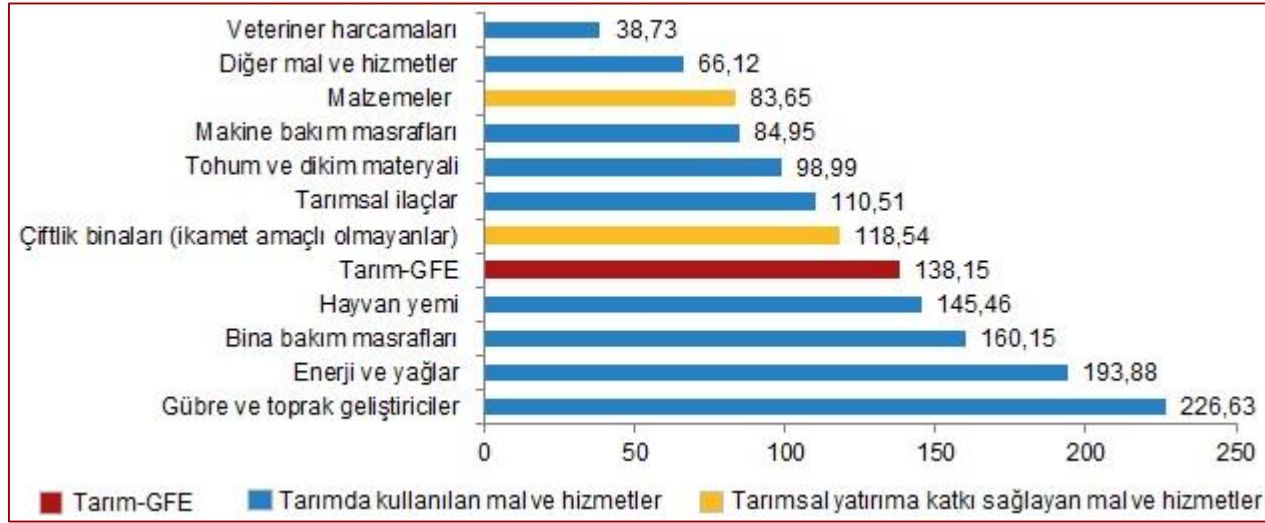
Tüketici Güven Endeksi, Kasım 2022

- Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi, Kasım ayında bir önceki aya göre %0,6 oranında arttı; Ekim ayında 76,2 olan endeks, Kasım ayında 76,6 oldu.

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Ekim	Kasım	Ekim	Kasım
Tüketici güven endeksi	76,2	76,6	5,3	0,6
Mevcut dönemde hanenin maddi durumu	57,5	58,3	8,4	1,5
Gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi	76,2	75,8	6,7	-0,5
Gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi	77,9	80,5	5,3	3,4
Gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi	93,1	91,9	2,3	-1,2

Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi, Eylül 2022

- ❑ Tarım-GFE'de (2015=100), 2022 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre %2,90, bir önceki yılın Aralık ayına göre %91,85, bir önceki yılın aynı ayına göre %138,15 ve on iki aylık ortalamalara göre %97,41 artış gerçekleşti.
- ❑ Ana gruplarda bir önceki aya göre tarımda kullanılan mal ve hizmet endeksinde %2,89, tarımsal yatırıma katkı sağlayan mal ve hizmet endeksinde %2,91 artış gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı ayına göre tarımsal yatırıma katkı sağlayan mal ve hizmet endeksinde %95,12, tarımda kullanılan mal ve hizmet endeksinde %145,02 artış gerçekleşti.



Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Güven Endeksleri, Kasım 2022

- Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Kasım ayında bir önceki aya göre; hizmet sektöründe %1,0 azalırken perakende ticaret sektöründe %2,1 ve inşaat sektöründe %1,2 arttı.

	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Ekim	Kasım	Ekim	Kasım
Hizmet sektörü güven endeksi	119,3	118,1	0,9	-1,0
Son 3 aylık dönemde iş durumu	120,3	117,2	1,6	-2,6
Son 3 aylık dönemde hizmetlere olan talep	119,2	116,8	3,6	-2,0
Gelecek 3 aylık dönemde hizmetlere olan talep beklentisi	118,2	120,2	-2,3	1,7
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	119,4	121,9	3,0	2,1
Son 3 aylık dönemde iş hacmi-satışlar	129,2	132,6	3,1	2,6
Mevcut mal stok seviyesi ⁽¹⁾	101,6	103,2	-2,0	1,5
Gelecek 3 aylık dönemde iş hacmi-satışlar beklentisi	127,3	130,1	7,2	2,2
İnşaat sektörü güven endeksi	90,5	91,6	2,8	1,2
Alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi	82,5	83,8	2,7	1,6
Gelecek 3 aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisi	98,6	99,4	2,9	0,8

(1) Mevcut mal stok seviyesi endeksinin artışı stok azalışını, azalışı ise stok artışını göstermektedir.